

25 de marzo de 2026

Daily Mercados

ppi

Sarmiento 459, CABA, Argentina
0800 345 7599 | +5411 5252 7599
consultas@portfoliopersonal.com

Trump formalizó una propuesta de alto al fuego

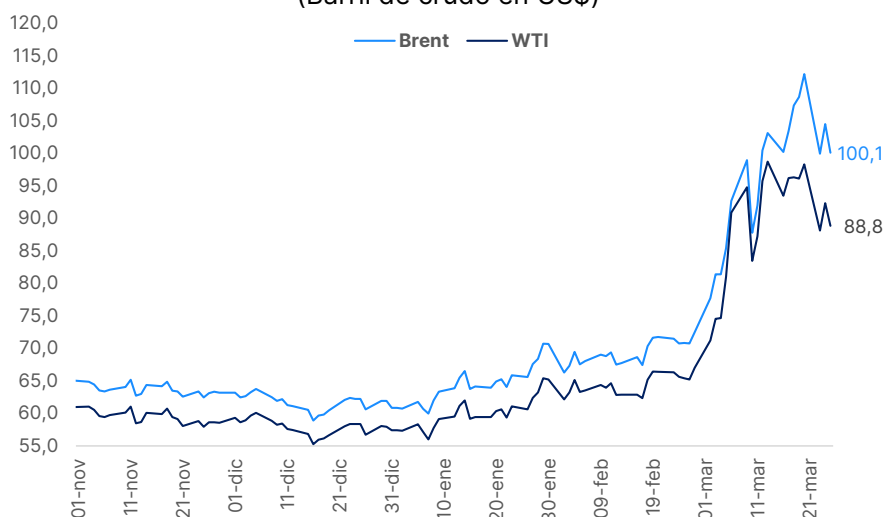
Estados Unidos formalizó una propuesta de 15 puntos para intentar cerrar la guerra y la envió a través de Pakistán. El borrador incluiría límites al programa nuclear, al desarrollo de misiles y a la capacidad de condicionar el tránsito por el Estrecho de Ormuz, a cambio de alivio de sanciones y algún esquema de cooperación nuclear civil bajo monitoreo. Desde la Casa Blanca, dejaron trascender que buscan un acuerdo rápido, mientras Pakistán y Turquía aparecen como posibles sedes para una eventual instancia de negociación.

El problema es que del lado iraní todavía no hubo una validación política clara. Teherán siguió negando negociaciones formales y, en público, endureció el tono. El régimen no quiere aparecer cediendo bajo presión militar y, aun si acepta explorar una salida, buscaría garantías mucho más amplias, entre ellas el fin de los ataques, reparaciones, alivio de sanciones y margen para preservar parte de su capacidad misilística. En paralelo, los ataques con misiles y drones sobre Israel y activos energéticos en el Golfo continuaron incluso después de que trascendiera la propuesta.

Por su lado, **China empezó a jugar un rol más activo y presionó para que las conversaciones comiencen cuanto antes.** Asia es la región más afectada por la disrupción energética y China es el principal comprador de petróleo iraní, por lo que necesita que el flujo de crudo por el Golfo vuelva a la normalidad. Más que una alineación política, lo que aparece es un interés económico directo en que el conflicto termine rápido y se normalice el comercio de energía.

Bajo este marco, los precios del petróleo abren a la baja. El Brent cae 3,8% hasta US\$100,1 y el WTI hace lo propio en 4% hasta US\$88,8. En paralelo, los futuros de los principales índices bursátiles abren en terreno positivo. El Nasdaq avanza 1%, seguido por el S&P 500 y el Dow Jones que hacen lo propio en 0,8%. La renta fija reacciona con mayor cautela y los rendimientos de los *Treasuries* abren mixtos. La tasa a 2 años abre *flat* en 3,89%, mientras la de 10 años baja 2 pbs hasta 4,34%.

Evolución de los precios del petróleo
(Barril de crudo en US\$)



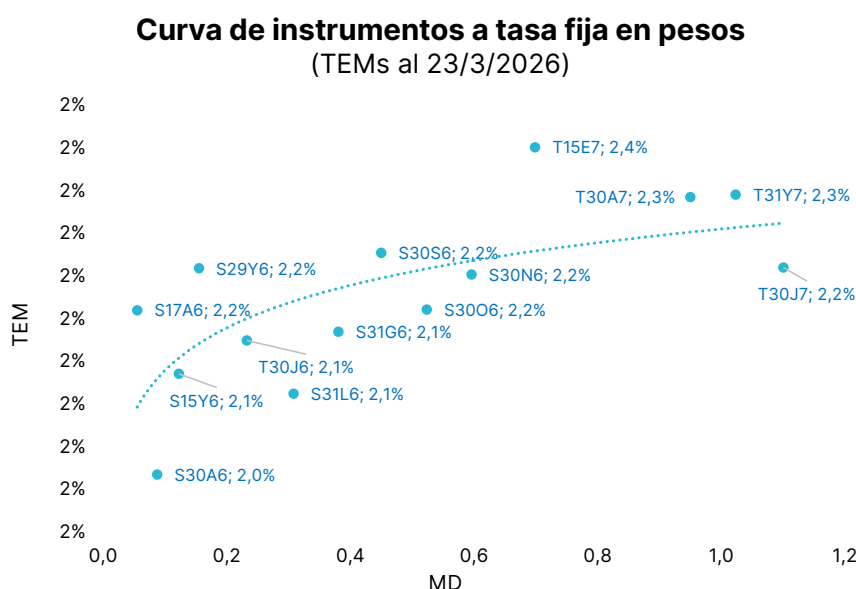
Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

Renta fija: tono positivo con la mirada puesta en la licitación

Si bien el lunes fue una rueda poco significativa en términos de volumen, tanto la renta fija en dólares como en moneda local cerraron con tono positivo. Los Globales registraron subas de hasta

1,5% en un contexto favorable para el universo emergente y distressed, con el ETF EMB avanzando 1%. En este marco, el riesgo país quebró los 600 puntos básicos y se ubicó en torno a los 586 pbs. **De cara a la próxima rueda, será clave observar si, con un mayor volumen operado, el sesgo optimista logra consolidarse.**

Pensando en lo que viene, **el foco también estará puesto en el segmento en pesos.** En un contexto en el que las curvas en moneda local continuaron profundizando la tendencia de compresión, **el Tesoro revelará las condiciones de la subasta que se llevará a cabo el viernes 27, donde enfrenta vencimientos por \$7,96 billones.** En este escenario, las TEMs de los instrumentos a tasa fija se ubicaron en el rango de 2,1% a 2,3%, mientras que los títulos CER con vencimiento en 2026 promedian rendimientos de CER -0,8% y el resto de la curva se posiciona en torno a CER +6,4%. Como venimos señalando, esta dinámica responde a un escenario de liquidez holgada. Luego de haber alcanzado el miércoles de la semana pasada un nivel récord desde diciembre, cuando el stock de repos a un día escaló hasta los \$4,26 billones, en la última jornada con movimiento bancario retrocedió a \$3,1 billones.



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

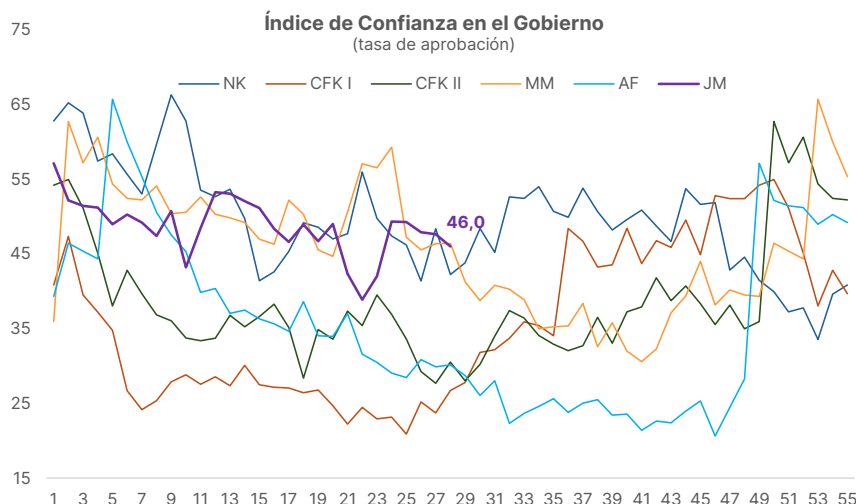
¿Qué esperamos para esta licitación? En tanto el tipo de cambio continúe mostrando firmeza, podemos pensar que el Tesoro no se apresurará a mantener el sesgo contractivo ni buscará un *rollover* muy por encima del 100%. La reciente incorporación al equipo de Ernesto Talvi puede ser vista como una señal de que Finanzas acepte algo más de liquidez en el sistema, reconfigurando prioridades entre lo que puede ser el ritmo de desinflación vs el dinamismo de la actividad. En este marco, no descartamos que en el margen se observe una mayor inclinación hacia plazos más largos, aprovechando el nivel actual de tasas reales negativas en el tramo corto de las curvas de pesos.

La confianza en el Gobierno sigue cediendo, aunque resiste en perspectiva histórica

El Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) cayó por cuarto mes consecutivo al retroceder 3,5% en marzo, la mayor baja desde septiembre de 2025 (-8,2%), mes que captó la derrota del oficialismo en las elecciones legislativas de PBA. Así, en los últimos cuatro meses, el índice acumula una caída de 6,8%. Cabe destacar que, al ser realizada entre el 3 y el 14 de marzo, esta medición no incorpora las controversias recientes en torno al jefe de Gabinete, Manuel Adorni.

Aun con esta dinámica, en perspectiva histórica, el nivel de confianza del gobierno de Javier Milei se mantiene relativamente elevado para un mes 28 de gestión. Comparado con otros presidentes del siglo XXI, solo se ubica levemente por detrás de Mauricio Macri (ratios de aprobación del 46,4% vs. 46%). Más rezagados aparecen Néstor Kirchner (42,3%), CFK en su segundo mandato (30,5%), Alberto Fernández (30,2%) y CFK en su primer mandato (26,7%).

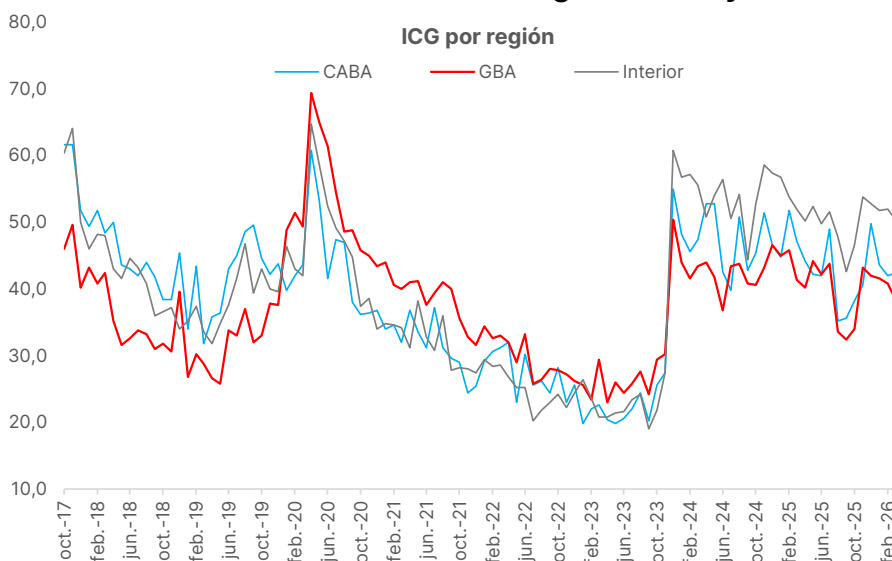
En términos históricos, la confianza permanece elevada



Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

A nivel regional, se destacan dinámicas llamativas. Por un lado, **CABA mostró un quiebre en la tendencia reciente, con una suba de 1,0% en marzo, a contramano del interior (-3,1%) y GBA (-5,9%).** Por otro lado, en términos de niveles, el apoyo sigue siendo claramente mayor en el interior (50,4%), seguido por CABA (42,4%) y GBA (38,4%). Este último continúa siendo el punto más débil, con cuatro meses consecutivos de caídas y una contracción acumulada de -11,1%.

La dinámica del ICG tiene aristas regionales muy marcadas

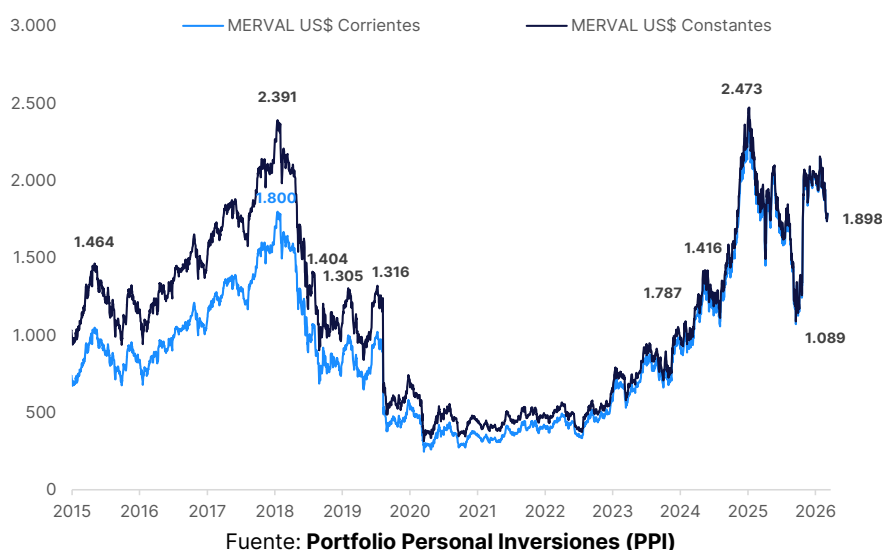


Fuente: **Portfolio Personal Inversiones (PPI)**

El Merval arrancó bien la semana en la rueda previa al feriado

El lunes, en una rueda atípica en la que no hubo liquidación y el volumen operado fue mínimo, **el Merval subió 2,5% hasta US\$1.898**. De esta forma, se ubicó 5,2% positivo en lo que va del mes. Posteriormente, ayer no hubo operación por el feriado local. Mientras tanto, en el exterior, los principales índices de Wall Street operaron con normalidad y cerraron en terreno negativo. En tanto, el Nasdaq Composite, el S&P 500 y el Dow Jones cayeron 0,8%, 0,4% y 0,2%, respectivamente. En emergentes, el EWZ bajó 1,5% y el EEM 0,5%.

Como mencionamos, **las acciones argentinas solo operaron el lunes, cuando predominó el color verde**. Así, el podio ganador lo conformaron SUPV (+8,6%), BBAR (+6,7%) e IRS (+6,3%), mientras que YPF (-2,1%) y PAMP (-1,2%) fueron las únicas en rojo. Por otro lado, **los ADRs locales sí operaron ayer en Wall Street y tuvieron una rueda mayormente positiva**. VIST (+5,3%), YPF (+3,3%) e IRS (+3,2%) encabezaron las ganancias, al tiempo que GLOB (-3,9%), MELI (-3,2%) y EDN (-2,4%) cerraron al fondo de la tabla.

El Merval tuvo un buen comienzo de semana

Entre las noticias corporativas, **Generación Mediterránea (GEMSA) cerró un acuerdo (RSA) con un grupo de acreedores que representan aproximadamente el 44% de las ONs con vencimiento en 2031 (MR390) para avanzar con su reestructuración**, marcando un paso relevante en el proceso. En concreto, la compañía prevé lanzar en el corto plazo una oferta de canje dirigida a estos títulos por nuevas ONs garantizadas con vencimiento en 2034 y cupón *step-up*, junto con instrumentos de recuperación de valor (VRI), bajo condiciones revisadas respecto a la propuesta de diciembre. El esquema también contempla la liberación de garantías originales y la eliminación de *covenants* de las ONs actuales. En cuanto al proceso, el canje se abriría por al menos 20 días hábiles y tendría como fecha límite estimada el 15 de mayo de 2026. Si la adhesión no alcanza el 85%, la reestructuración podría avanzar por vía judicial, mientras que con niveles cercanos al 90% la compañía podría forzar la participación del resto de los tenedores.

Por otro lado, **Mastellone informó que Bagley Argentina, cuyo controlante es Arcor, acordó la adquisición del 51,3% del capital social** y de los votos mediante la compra de acciones a la familia Mastellone y Dallpoint Investments. En paralelo, Arcor comunicó la firma de un acuerdo con Danone para conformar una *joint venture* para desarrollar el negocio lácteo, la cual aún se encuentra sujeta a aprobaciones regulatorias y societarias.

NUESTRO EQUIPO

Pedro Siaba Serrate

Head of Research & Strategy
psiabaserrate@portfoliopersonal.com

Pedro Morini

Strategy Team Leader
pmorini@portfoliopersonal.com

Emiliano Anselmi

Chief Economist
eanselmi@portfoliopersonal.com

Melina Eidner

Analyst
meidner@portfoliopersonal.com

Lucas Caldi

Research Asset Management
lcaldi@portfoliopersonal.com

Natalia Denise Martin

Analyst
nmartin@portfoliopersonal.com

María Solana Cucher Fajans

Economist
mcucher@portfoliopersonal.com

Lautaro Casasco Herrera

Analyst
lherrera@portfoliopersonal.com

Martín Cordeviola

Analyst
mcordeviola@portfoliopersonal.com

www.portfoliopersonal.com

✉ consultas@portfoliopersonal.com

☎ 0800 345 7599

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.